



EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 9.4.2014
COM(2014) 213 final

2014/0121 (COD)

Návrh

SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,

**kterou se mění směrnice 2007/36/ES, pokud jde o podporu dlouhodobého zapojení
akcionářů, a směrnice 2013/34/EU, pokud jde o některé prvky výkazu o správě a řízení
společnosti**

(Text s významem pro EHP)

{SWD(2014) 126 final}

{SWD(2014) 127 final}

{SWD(2014) 128 final}

DŮVODOVÁ ZPRÁVA

1. SOUVISLOSTI NÁVRHU

Ve svém sdělení „Evropa 2020“¹ vyzývajícím ke zlepšení podnikatelského prostředí v Evropě Komise uznala význam vytváření moderního a účinného rámce správy a řízení společností pro evropské podniky, investory a zaměstnance, který musí být přizpůsoben potřebám dnešní společnosti a měnícímu se hospodářskému prostředí.

V posledních letech vzbudily pozornost některé nedostatky ve správě a řízení evropských společností kotovaných na burze. Tyto nedostatky se týkají různých subjektů: společností a jejich orgánů, akcionářů (institucionálních investorů a správců aktiv) a zmocněných poradců. Zjištěné nedostatky souvisí především se dvěma problémy: nedostatečným zapojením akcionářů a nedostatečnou transparentností.

Zainteresované strany byly konzultovány v souvislosti se dvěma zelenými knihami („Správa a řízení podniku ve finančních institucích“² a „Rámec EU pro správu a řízení společností“³), přičemž pozornost byla zaměřena na ty otázky, jejichž řešení na evropské úrovni považují za nejdůležitější.

Na základě těchto konzultací a další analýzy předkládá Komise v dokumentu „Akční plán: Evropské právo obchodních společností a správa a řízení společností – moderní právní rámec pro angažovanější akcionáře a udržitelnější společnosti“⁴ svůj plán pro danou oblast, který je postaven na uvedených dvou cílech – posílení transparentnosti a zapojení akcionářů. V tomto akčním plánu je ohlášena řada iniciativ, mimo jiné i případná revize směrnice o právech akcionářů.

S ohledem na tyto skutečnosti je zastřešujícím cílem stávajícího návrhu na revizi směrnice o právech akcionářů přispět k dlouhodobé udržitelnosti společností EU, vytvářet atraktivní prostředí pro akcionáře a posílit přeshraniční hlasování zlepšením účinnosti řetězce kapitálových investic, aby bylo možné podpořit růst, tvorbu pracovních míst a konkurenceschopnost EU. Návrh plní rovněž závazek týkající se obnovené strategie dlouhodobého financování evropské ekonomiky⁵: přispívá k dlouhodobější perspektivě akcionářů, která zajišťuje lepší podmínky fungování pro společnosti kotované na burze.

Proto je nezbytné uskutečnit tyto konkrétnější cíle: 1) zvýšit úroveň a kvalitu zapojení vlastníků a správců aktiv do správy a řízení společností, do nichž investovali; 2) vytvořit lepší vazbu mezi odměnou a výkonností členů orgánů společností; 3) posílit transparentnost a dohled akcionářů nad transakcemi se spřízněnými stranami; 4) zajistit spolehlivost a kvalitu poradenských služeb zmocněných poradců; 5) usnadnit přeshraniční předávání informací (včetně hlasování) v rámci celého investičního řetězce, zejména prostřednictvím identifikace akcionářů.

Tento návrh je rovněž v souladu se stávajícím regulačním rámcem. Aby se zamezilo nadměrnému riskování, byl tento rámec ještě více posílen zejména novou směrnicí a novým nařízením o kapitálových požadavcích (balíček legislativních aktů nazývaný CRD IV)⁶, a to

¹ Sdělení Komise „Evropa 2020 – Strategie pro inteligentní a udržitelný růst podporující začlenění“, KOM(2010) 2020 v konečném znění.

² KOM(2010) 284 v konečném znění.

³ KOM(2011) 164 v konečném znění.

⁴ COM(2012) 740 final.

⁵ Sdělení o dlouhodobém financování, COM(2014)...

⁶ Směrnice 2013/36/EU a nařízení (EU) č. 575/2013.

s ohledem na požadavky na vztah mezi pohyblivou složkou odměny (čili prémie) a pevnou složkou odměny (čili platem). Tato pravidla se použijí na úvěrové instituce a investiční společnosti, jak kotované, tak nekotované. Pravidla uvedená v tomto návrhu by však měla platit pouze pro společnosti kotované na burze a měla by mít za cíl zvýšení transparentnosti a zajistit, aby akcionáři mohli hlasovat o politice odměňování a o zprávách o odměňování. Stávající pravidla zaměřená na regulaci institucionálních investorů a správců aktiv, např. směrnice o subjektech kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP)⁷, směrnice o správcích alternativních investičních fondů⁸ a směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID)⁹, jsou v souladu s touto směrnicí.

V den přijetí tohoto návrhu Komise přijala rovněž doporučení o kvalitě podávání zpráv o správě a řízení společností (zásada „dodržuj nebo vysvětli“). Rámec správy a řízení společností v EU je založen především na přístupu „dodržuj nebo vysvětli“, jenž členskými státy a společnostem umožňuje vytvořit si takový rámec, který odpovídá jejich kultuře, tradicím a potřebám. Komise uvedené doporučení přijala s cílem podpořit řádné fungování této zásady. Řada prvků správy a řízení společností by však měla být s ohledem na svou přeshraniční relevanci a důležitost řešena na evropské úrovni závaznější formou. Smyslem je zajistit v rámci celé EU harmonizovaný přístup (např. identifikace akcionářů, transparentnost a zapojení institucionálních investorů a odměňování členů orgánů společností).

Navržené opatření EU generuje významnou přidanou hodnotu. Akcionáři z jiných států drží v kotovaných společnostech v EU zhruba 44 % akcií. U většiny těchto investorů se jedná o institucionální investory a správce aktiv. Pouze prostřednictvím opatření na úrovni EU lze zajistit, aby pravidla o náležité transparentnosti a o zapojení do správy a řízení společností platila jak pro institucionální investory a správce aktiv, tak pro zprostředkovatele a zmocněné poradce z jiných členských států. Značný počet kotovaných společností navíc působí v několika členských státech EU. Vhodné normy, jež zajistí hladce fungující správu a řízení těchto společností a následně jejich dlouhodobou udržitelnost, tedy nejsou v zájmu pouze těch členských států, v nichž jsou tyto společnosti usazeny, ale i těch členských států, kde tyto společnosti vyvíjejí svou činnost. Tyto společné normy lze zajistit pouze prostřednictvím společného opatření na úrovni EU.

2. VÝSLEDKY KONZULTACÍ SE ZÚČASTNĚNÝMI STRANAMI A POSOUZENÍ DOPADŮ

Konzultace se zúčastněnými a zainteresovanými stranami

Komise uspořádala několik veřejných konzultací, které se týkaly různých témat obsažených v tomto návrhu. Zprvu se jednalo o zelenou knihu z roku 2010 nazvanou „Správa a řízení podniku ve finančních institucích a politika odměňování“ a zelenou knihu z roku 2011 nazvanou „Rámec EU pro správu a řízení společností“. Dále byly uspořádány dvě konzultace týkající se právních předpisů o právní jistotě držby cenných papírů a nakládání s cennými papíry. Tyto konzultace zahrnovaly otázky identifikace akcionářů a účinné přeshraniční výměny informací, včetně hlasování, a to napříč investičním řetězcem. V průběhu celého postupu, jehož vyústěním je tento návrh na změnu, útvary Komise mimoto vedly pravidelné a obšírné dialogy se zúčastněnými stranami.

⁷ Směrnice 2009/65/ES.

⁸ Směrnice 2011/61/EU.

⁹ Směrnice 2004/39/ES.

Ve svých úvahách o fungování evropského rámce pro správu a řízení společností Komise využila poradenské služby, které jí poskytlo evropské fórum pro správu a řízení společností¹⁰. Komise dále zaslala dotazník skupině odborníků na právo obchodních společností, která je složena ze zástupců členských států¹¹.

Některé problémy spojené se správou a řízením společností byly na závěr prodiskutovány v zelené knize „Dlouhodobé financování evropské ekonomiky“¹², jež zahájila širokou diskusi o tom, jak podpořit nabídku dlouhodobého financování a jak zlepšit a diverzifikovat systém finančního zprostředkování dlouhodobých investic v Evropě.

Zúčastněné strany a respondenti se celkově vyjádřili ve prospěch toho, aby byla zvyšována transparentnost, pokud jde o odměňování členů orgánů společností, a aby akcionářům byla dána možnost vyjadřovat se k odměňování. Podpořili také opatření týkající se sledování správců aktiv vlastníky aktiv, větší transparentnosti zmocněných poradců a posílení stávajících pravidel transakcí se spřízněnými stranami. Vyslovili se pro to, aby institucionální investoři zveřejňovali hlasovací politiky a záznamy o hlasování. Kromě toho důrazně vyzvali ke zvýšení účinnosti investic do předávání informací a zjednodušování přeshraničního hlasování za pomoci účinné komunikace mezi zprostředkovateli a s akcionáři. S jednoznačnou podporou se setkala identifikace akcionářů.

Posouzení dopadů

V posouzení dopadů, které provedly útvary Komise, je určeno pět hlavních problémů: 1) nedostatečné zapojení institucionálních investorů a správců aktiv; 2) nedostatečná vazba mezi odměnou a výkonností členů orgánů společností; 3) nedostatečný dohled akcionářů nad transakcemi se spřízněnými stranami; 4) nedostatečná transparentnost zmocněných poradců a 5) obtížný a nákladný výkon práv, která investorům plynou z držby cenných papírů.

Nedostatečné zapojení institucionálních investorů a správců aktiv

Finanční krize odhalila, že akcionáři v mnohých případech podpořili správce v tom, aby podstupovali nadměrné krátkodobé riziko. Existují navíc jasné důkazy, že současná úroveň „sledování“ společností, do nichž bylo investováno, a zapojení institucionálních investorů a správců aktiv nejsou optimální. Institucionální investoři a jejich správci aktiv se nedostatečně soustředí na skutečné (dlouhodobé) výsledky společností a často se naopak zaměřují na vývoj ceny akcií a strukturu indexů kapitálového trhu, což vede k suboptimálnímu výnosu pro konečné příjemce v případě institucionálních investorů a vyvíjí na společnosti krátkodobý tlak.

Orientace na krátkodobé cíle je zakořeněna v nesouladu zájmů mezi vlastníky a správci aktiv. Ačkoli významní vlastníci aktiv sledují spíše dlouhodobé zájmy, jelikož jejich závazky jsou dlouhodobé, při výběru a hodnocení správců aktiv se nezřídka spoléhají na referenční ukazatele, jako jsou tržní indexy. Výkonnost správce aktiv se mimoto často hodnotí čtvrtletně. V důsledku toho se hlavním zájmem správců aktiv stala jejich krátkodobá výkonnost vztažená k referenčnímu ukazateli nebo k ostatním správcům aktiv. Krátkodobé pobídky odklánějí pozornost a prostředky od toho, aby byly investice založeny na základních hlediscích (strategie, výkonnost, řízení a správa) a dlouhodobějších perspektivách, od posuzování

¹⁰ Fórum bylo zřízeno v roce 2004, aby prostudovalo osvědčené postupy v členských státech s cílem posílit sbližování vnitrostátních zásad správy a řízení společností a poskytovat poradenství Komisi.

¹¹ Skupina odborníků na právo obchodních společností je skupinou odborníků Komise, která Komisi poskytuje poradenství ohledně přípravy opatření v oblasti práva společností a správy a řízení společností.

¹² COM(2013) 150 final.

skutečné hodnoty a dlouhodobější schopnosti společností hodnotu vytvářet a od zvyšování hodnoty kapitálových investic prostřednictvím zapojení akcionářů.

Nedostatečná vazba mezi odměnou a výkonností členů orgánů společnosti

Odměna členů orgánů společnosti hraje klíčovou úlohu ve sladění jejich zájmů se zájmy akcionářů a v zajištění toho, aby tito členové jednali v nejlepším zájmu společnosti. Kontrola ze strany akcionářů brání členům orgánů společnosti v tom, aby používali strategie odměňování, které by jim přinášely osobní prospěch, ale nepřispívaly k dlouhodobým výsledkům společnosti. Ve stávajícím rámci bylo odhaleno několik nedostatků. Zaprvé, informace zveřejňované společnostmi nejsou úplné, jednoznačné ani srovnatelné. Zadruhé, akcionáři často nedisponují dostatečnými nástroji, aby mohli vyjádřit svůj názor k odměňování členů orgánů společnosti. V důsledku toho v současnosti není odměna členů orgánů společností kotovaných na burze dostatečně navázána na výkonnost těchto osob.

Nedostatečný dohled akcionářů nad transakcemi se spřízněnými stranami

Transakce se spřízněnými stranami, tj. transakce mezi společností a jejím vedením, členy orgánů společnosti, ovládajícími subjekty nebo akcionáři, vytváří příležitost získat hodnotu náležející společnosti na úkor akcionářů, a zejména akcionářů menšinových. Akcionáři v současnosti nemají před plánovanou transakcí přístup k postačujícím informacím a nedisponují vhodnými nástroji, aby se mohli postavit proti nekalým transakcím. Vzhledem k tomu, že institucionální investoři a správci aktiv jsou nejčastěji menšinovými akcionáři, rozsáhlejší práva na kontrolu nad transakcemi se spřízněnými stranami by posílila jejich schopnost chránit své investice.

Nedostatečná transparentnost zmocněných poradců

Pro současný akciový trh, který se vyznačuje vysokým počtem případů (přeshraniční) držby akcií a složitostí otázek, jež je třeba zohlednit, je využívání zmocněných poradců mnohdy nevyhnutelné, a zmocnění poradci proto mívají na postup těchto investorů při hlasování značný vliv. Byly zjištěny dva nedostatky: 1) metodiky, které zmocnění poradci využívají pro svá doporučení, ne vždy dostatečně zohledňují podmínky místního trhu a regulační podmínky a 2) zmocnění poradci poskytují služby emitentům, kteří mohou ovlivnit jejich nezávislost a schopnost poskytovat objektivní a spolehlivé poradenství.

Obtížný a nákladný výkon práv, která investorům plynou z držby cenných papírů

Investoři čelí potížím při výkonu práv, která jim plynou z držby cenných papírů, zejména tehdy, pokud se jedná o cenné papíry z jiného státu. V řetězcích nepřímých držitelů cenných papírů, zvláště v případech, které zahrnují mnoho zprostředkovatelů, společnosti nepředávají akcionářům informace nebo se hlasy akcionářů ztrácí. Existuje rovněž větší pravděpodobnost, že zprostředkovatelé zneužijí hlasovací práva. Tento systém ovlivňují tři hlavní příčiny: nedostatečná identifikace investorů, absence včasného předávání informací a práv v investičním řetězci a cenová diskriminace držby cenných papírů z jiných států.

Popsané nedostatky celkově vedou k suboptimální správě a řízení společností a nesou riziko suboptimálních nebo příliš krátkodobě orientovaných manažerských rozhodnutí, čímž společnosti kotované na burze ztrácejí potenciál dosahovat lepších finančních výsledků a čímž ubývá možností pro přeshraniční investice.

V zájmu vyřešení každého z uvedených problémů byla zvážena řada možností, včetně zachování stávající podoby politiky. S ohledem na důkladné posouzení těchto možností politiky se zdá, že následující upřednostňovaná možnost by mohla dané cíle splňovat nejlépe, a to aniž by s sebou nesla nepřiměřenou zátěž:

- 1) povinná transparentnost institucionálních investorů a správců aktiv v souvislosti s jejich hlasováním a zapojením a některými aspekty ujednání o správě aktiv;
- 2) zveřejňování politiky odměňování a jednotlivých odměn společně s hlasováním akcionářů;
- 3) větší transparentnost a nezávislé stanovisko k významnějším transakcím se spřízněnými stranami a předkládání nejpodstatnějších transakcí akcionářům ke schválení;
- 4) závazné požadavky na zveřejňování metodiky a střetu zájmů zmocněných poradců;
- 5) vytvoření rámce, který společností kotovaným na burze umožní, aby identifikovaly své akcionáře, a zavedení možnosti vyžadovat od zprostředkovatelů, aby urychleně poskytli informace týkající se akcionářů a usnadňovali výkon práv akcionářů.

V návaznosti na původně zamítavé stanovisko k posouzení dopadů se Výbor pro posuzování dopadů (IAB) dne 22. listopadu 2013 vyjádřil k revidované verzi posouzení kladně. Je třeba podotknout, že část posouzení dopadů týkající se identifikace akcionářů, předávání informací a usnadnění výkonu práv akcionářů byla původně předmětem zvláštního posouzení, které výbor IAB schválil, a tato část byla později začleněna do závěrečné zprávy o posouzení dopadů.

3. PRÁVNÍ STRÁNKA NÁVRHU

Právní základ, subsidiarita a proporcionalita

Návrh vychází z čl. 50 odst. 2 písm. g) a článku 114 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU), které jsou právním základem směrnice 2007/36/ES. Ustanovení čl. 50 odst. 2 písm. g) upravuje pravomoc EU jednat v oblasti správy a řízení společností. Jsou v něm stanovena zejména koordinační opatření týkající se ochrany zájmů společníků ve společnostech a třetích osob, např. věřitelů, a to s cílem zajistit, aby byla tato ochrana rovnocenná v celé Unii. Článek 114 je právním základem sbližování ustanovení právních a správních předpisů členských států, jejichž účelem je vytvoření a fungování vnitřního trhu.

Podle zásady subsidiarity by měla EU přijímat opatření pouze v případě, přinese-li tato cesta lepší výsledky nežli opatření na úrovni členských států, s tím, že by tato opatření měla být omezena na to, co je k dosažení sledovaných politických cílů nezbytné a přiměřené. Co se týče tohoto hlediska, je důležité poznamenat, že existují přesvědčivé důkazy o tom, že akciový trh EU se do značné míry stal evropským/mezinárodním trhem.

S ohledem na mezinárodní povahu činností institucionálních investorů, správců aktiv a zmocněných poradců nelze cílů, které souvisejí se zapojením těchto investorů, a spolehlivosti zmocněných poradců uspokojivě dosáhnout na úrovni členských států. Opatření na úrovni členských států by se vztahovala pouze na některé z dotčených institucí a s největší pravděpodobností by měla za následek různé požadavky, což by mohlo na vnitřním trhu vytvářet nerovné podmínky.

Pokud jde o cíle týkající se zajištění dostatečné transparentnosti a dohledu akcionářů nad odměňováním členů orgánů společnosti a nad transakcemi se spřízněnými stranami, stávající pravidla členských států v těchto oblastech se velmi odlišují a v důsledku toho vytváří rozdílnou úroveň transparentnosti a ochrany investorů. Tato rozcházející se pravidla v obou případech vedou k tomu, že investoři čelí zvláště v případě přeshraničních investic potížím a nákladům, přejí-li si sledovat činnosti společností a zapojit se do nich, a nemají žádné účinné nástroje na ochranu svých investic.

Při neexistenci evropských norem by se pravidla a jejich uplatňování v jednotlivých členských státech lišily, což by mohlo narušovat rovné podmínky na úrovni EU. Bez opatření

na úrovni EU tyto potíže pravděpodobně přetrvají a na vnitrostátní úrovni budou pravděpodobně navržena pouze částečná a roztržistěná nápravná opatření. Z toho tedy vyplývá, že cílů této změny nelze dosáhnout jednostrannými opatřeními na úrovni členských států.

Další cílený rozvoj právního rámce EU v oblasti správy a řízení společností by vytvářel lepší rámec pro zapojení akcionářů. Pravidla EU zajišťují, aby v celé EU platily tytéž požadavky na transparentnost, což na úrovni EU zaručuje rovné podmínky a usnadňuje přeshraniční investice. Jelikož mezi zásadní problémy patří informační asymetrie, tuto otázku lze řešit pouze prostřednictvím jednotných opatření k zajištění transparentnosti.

Harmonizace požadavků na zveřejňování na úrovni EU by odstranila informační asymetrii, která poškozuje akcionáře, a proto hraje klíčovou roli v minimalizaci nákladů zastoupení (*agency costs*). Byla by přínosem pro přeshraniční investice, neboť by umožňovala porovnávání informací a usnadňovala zapojení, které by bylo tím pádem i méně nákladné. Tato harmonizace by navíc zvyšovala odpovědnost společností vůči dalším zúčastněným stranám, např. zaměstnancům. Společné normy na úrovni EU jsou nezbytné pro podporu dobře fungujícího vnitřního trhu a zamezují vytváření různých pravidel a postupů v členských státech.

Členské státy by nicméně měly disponovat určitou mírou flexibility, pokud jde o transparentnost a informace vyžadované v tomto návrhu, a to zejména za tím účelem, aby předmětné normy mohly být náležitě začleněny do různých rámců pro správu a řízení společností. Pro umožnění takové flexibility by mělo být zajištěno pouze několik základních zásad týkajících se identifikace akcionářů, předávání informací ze strany zprostředkovatelů a usnadnění výkonu práv. Institucionální investoři a správci aktiv by navíc měli plnit některé z povinností pouze v souladu se zásadou „dodržuj nebo vysvětli“, v případě odměňování členů orgánů společnosti daná ustanovení zajišťují pouze nezbytnou transparentnost a hlasování akcionářů, zatímco struktura a výše odměn má být ponechána v kompetenci společností a na zmocněné poradce se bude vztahovat pouze několik základních zásad k zajištění správnosti a spolehlivosti jejich doporučení.

Změna směrnice o právech akcionářů je právním nástrojem, který je k tomuto účelu nejvhodnější, neboť členskými státy ponechává určitou flexibilitu a zároveň zajišťuje potřebou úroveň harmonizace. Změna směrnice rovněž zajišťuje, aby obsah a forma navrhovaného opatření EU nepřekračovaly rámec toho, co je nezbytné a přiměřené pro dosažení regulačního cíle.

Identifikace akcionářů má dopad na základní práva uznaná zejména ve Smlouvě o fungování Evropské unie (SFEU) a Listině základních práv Evropské unie (dále jen „Listina“), především právo na ochranu osobních údajů uznané v článku 16 SFEU a článku 8 Listiny. S ohledem na tuto skutečnost a na směrnici Evropského parlamentu a Rady 95/46/ES ze dne 24. října 1995¹³ je nezbytné najít rovnováhu mezi usnadněním výkonu práv akcionářů a právem na soukromí a ochranu osobních údajů. Identifikační údaje o akcionářích jsou omezeny na jméno/název a kontaktní údaje příslušných akcionářů a mohou být použity výhradně k usnadnění výkonu práv akcionářů.

Podrobné vysvětlení návrhu

¹³ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 95/46/ES ze dne 24. října 1995 o ochraně fyzických osob v souvislosti se zpracováním osobních údajů a o volném pohybu těchto údajů (Úř. věst. L 281, 23.11.1995, s. 31).

Zlepšení zapojení institucionálních investorů a správců aktiv

Články 3f až 3h posílí transparentnost institucionálních investorů a správců aktiv. Tyto články po nich budou požadovat, aby vypracovali politiku zapojení akcionářů, což by mělo napomoci k řešení skutečného či potenciálního střetu zájmů s ohledem na zapojení akcionářů. V zásadě by měli zveřejňovat svoji politiku zapojení, způsob jejího provádění i její výsledky. Jestliže se institucionální investoři nebo správci aktiv rozhodnou, že politiku zapojení nevytvoří, nebo se rozhodnou, že nebudou zveřejňovat její provádění a výsledky, musí podat jasné a odůvodněné vysvětlení, proč takové rozhodnutí učinili.

Institucionální investoři budou mít povinnost zveřejňovat, jakým způsobem je jejich strategie kapitálových investic přizpůsobena profilu a době splatnosti jejich závazků a jak přispívá ke střednědobé až dlouhodobé výkonnosti jejich aktiv. V případě, že institucionální investor využívá služeb správce aktiv, bude muset zveřejňovat hlavní prvky ujednání s tímto správcem, a to s ohledem na několik významných prvků uvedených v článku 3g. Pokud ujednání se správcem aktiv takové prvky neobsahuje, institucionální investor musí podat jasné a odůvodněné vysvětlení, proč tomu tak je.

Správci aktiv budou mít povinnost poskytnout jednou za půl roku institucionálním investorům informace o tom, jak je jejich investiční strategie a její provádění v souladu s uvedeným ujednáním a jakým způsobem investiční strategie a rozhodnutí přispívají ke střednědobé až dlouhodobé výkonnosti aktiv institucionálního investora. Institucionálnímu investorovi by navíc každého půl roku měli poskytovat informace o několika významných prvcích souvisejících s plněním ujednání, které s ním uzavřeli.

Posílení vazby mezi odměnou a výkonností členů orgánů společnosti

Cílem návrhu je zavést jednak větší transparentnost do politiky odměňování a do odměn, které jsou členům orgánů společnosti skutečně přiznávány, jednak vytvořit lepší vazbu mezi platem a výkonností členů těchto orgánů. Návrh za tímto účelem zkvalitňuje úpravu dohledu, jež nad odměňováním členů orgánů vykonávají akcionáři. Návrh neupravuje výši odměňování a taková rozhodnutí ponechává na společnostech a jejich akcionářích.

Články 9a a 9b budou po společnostech kotovaných na burze vyžadovat, aby zveřejňovaly podrobné a uživatelsky vstřícné informace o politice odměňování a odměnách jednotlivých členů orgánů společnosti, a článek 9b zmocňuje Komisi, aby prostřednictvím prováděcího aktu stanovila standardizovaný způsob podávání některých těchto informací. Jak upřesňuje čl. 9a odst. 3 a čl. 9b odst. 1, jsou předmětem politiky odměňování a zprávy o odměňování veškeré formy požitků, jež členové orgánů společnosti pobírají. Tyto články dávají akcionářům právo schvalovat politiku odměňování a hlasovat o zprávě o odměňování, v níž je popsáno, jakým způsobem byla v uplynulém roce prováděna politika odměňování. Tato zpráva tak usnadňuje výkon práv akcionářů a zajišťuje odpovědné chování členů orgánů společnosti.

Složení orgánů společností se v členských státech výrazně liší. V členských státech s dualistickým systémem sehrává velmi důležitou úlohu dozorčí rada, do jejíž působnosti spadá odměňování členů představenstva. Tuto důležitou roli dozorčí rady v dualistickém systému by tento návrh nijak neovlivnil. Dozorčí rada by nadále navrhovala politiku odměňování, která by byla předkládána ke schválení akcionářům. Velmi důležité je, že by dozorčí rada na základě dané politiky rozhodovala o výši skutečně vyplácené odměny. Požadavek, aby o této politice hlasovali akcionáři, posílí – v souladu s obecnými cíli návrhu – zapojení akcionářů do správy a řízení společnosti, o něž bude dozorčí rada usilovat.

Zlepšení dohledu akcionářů nad transakcemi se spřízněnými stranami

Nový článek 9c bude po společnostech kotovaných na burze vyžadovat, aby předkládaly transakce se spřízněnými stranami, jejichž hodnota činí více než 5 % hodnoty aktiv společnosti, nebo transakce, které mají podstatný dopad na zisk či obrát, ke schválení akcionářům; společnosti nesmí tyto transakce neomezeně uzavírat bez schválení ze strany akcionářů. V případě menších transakcí se spřízněnými stranami, jejichž hodnota představuje více než 1 % hodnoty jejich aktiv, společnosti kotované na burze veřejně oznámí tyto transakce v době uzavření transakce a k tomuto oznámení připojí zprávu vypracovanou nezávislou třetí stranou, která posoudí, zda transakce odpovídá tržním podmínkám, a která potvrdí, zda je z hlediska akcionářů přiměřená a přijatelná. S cílem zaměřit se pouze na transakce, jež by mohly být pro menšinové akcionáře velmi nevýhodné, a současně nezvyšovat neúměrně administrativní zátěž, mělo by být členským státům umožněno, aby vyloučily transakce mezi společnostmi a těmi členy její skupiny, kteří se nacházejí ve 100% vlastnictví dané kotované společnosti. Z téhož důvodu by měly být členské státy oprávněny společností rovněž umožnit, aby akcionáře požádaly o předchozí schválení určitých přesně vymezených druhů opakovaných transakcí, jejichž hodnota činí více než 5 % hodnoty aktiv, a rovněž je požádaly o předběžné udělení vynětí z povinnosti předkládat zprávu vypracovanou nezávislou třetí stranou u opakovaných transakcí, jejichž hodnota činí více než 1 % hodnoty aktiv, při splnění určitých podmínek. Podle posouzení dopadů by byly nejvyšší náklady spojeny s posudkem o přiměřenosti transakční ceny, který vypracovává nezávislý poradce. V závislosti na složitosti transakce by však měl být zkušený poradce schopen posoudit přiměřenost dané transakce přibližně v rozmezí pěti až deseti hodin. To by mohlo vést k nákladům ve výši maximálně 2 500 až 5 000 EUR v případě, že posudek vypracovává auditor.

Zvýšení transparentnosti u zmocněných poradců

Článek 3i bude vyžadovat, aby zmocnění poradci přijímali a prováděli vhodná opatření, která zaručí, aby jejich doporučení ve věci hlasování byla správná a spolehlivá, vycházela z důkladné analýzy všech informací, jež mají k dispozici, a nebyla ovlivněna žádným existujícím ani potenciálním střetem zájmů či obchodním vztahem. Zmocnění poradci jsou podle tohoto článku povinni zveřejňovat některé klíčové informace týkající se přípravy jejich doporučení ve věci hlasování a svým klientům a dotčeným společnostem kotovaným na burze zpřístupňovat informace o jakémkoli skutečném či potenciálním střetu zájmů nebo obchodních vztazích, které mohou ovlivnit přípravu doporučení ve věci hlasování.

Usnadnění výkonu práv, která investorům plynou z držby cenných papírů

Článek 3a návrhu po členských státech vyžaduje, aby zajistily, že zprostředkovatelé umožní společnostem kotovaným na burze identifikovat akcionáře takových společností. Zprostředkovatelé by měli takové společnosti na její žádost a bez zbytečného prodlení sdělit jméno/název a kontaktní údaje akcionářů. Pokud v řetězci držitelů cenných papírů působí více než jeden zprostředkovatel, žádost společnosti a totožnost a kontaktní údaje akcionářů si bez zbytečného prodlení postupují jednotliví zprostředkovatelé mezi sebou. V případě, že se jedná o právnické osoby, měl by být předán také jejich jedinečný identifikační kód, byl-li jim takový kód přidělen. Tento identifikační kód umožňuje identifikovat právnickou osobu na základě čísla, které je na úrovni EU jedinečné. Pokud jde o mezinárodní úroveň, Rada pro finanční stabilitu navrhla a skupina G20 schválila identifikační kód právnické osoby, a to pro zajištění jednotných a porovnatelných údajů. Jedná se o nezbytnou součást tohoto projektu, která usnadňuje vysledování společností, jež působí v přeshraničním kontextu, prostřednictvím centralizovaného vyhledávání za použití elektronických systémů. Nařízení o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích

cenných papírů a o změně směrnice 98/26/ES zajistí, aby byly akcie společností kotovaných na burze zachyceny v zaknihované podobě. Aby se na osobní údaje akcionářů vztahovala co největší ochrana, zprostředkovatelé je informují, že jejich jméno/název a kontaktní údaje mohou být předávány za účelem identifikace, ale že tyto informace nemohou být použity k žádnému jinému účelu, než je usnadnění výkonu práv akcionářů. Akcionáři budou kromě toho moci opravit nebo vymazat neúplné či nepřesné údaje a informace by měly být uchovávány nejdéle po dobu 24 měsíců.

V článku 3b je stanoveno, že pokud se společnost kotovaná na burze rozhodne, že se svými akcionáři nebude komunikovat přímo, příslušné informace jim budou předávány prostřednictvím zprostředkovatele. Společnosti kotované na burze jsou povinny standardním způsobem a včas poskytnout a sdělit zprostředkovateli informace, které souvisejí s výkonem práv plynoucích z držby akcií. Pokud v řetězci držitelů cenných papírů působí více než jeden zprostředkovatel, informace uvedené v odstavcích 1 a 3 si bez zbytečného prodlení postupují jednotliví zprostředkovatelé mezi sebou.

Článek 3c požaduje, aby zprostředkovatelé akcionářům usnadňovali výkon jejich práv, a to včetně práva na účast a hlasování na valných hromadách, a požaduje po společnostech, aby potvrdily hlasy, jež byly na valných hromadách odevzdány akcionáři nebo jménem akcionářů. V případě, že se zprostředkovatel zúčastní hlasování, je povinen předat akcionáři potvrzení o hlasování. Články 3a až 3c zmocňují Komisi, aby přijala prováděcí akty, kterými zajistí účelný a účinný systém identifikace akcionářů, předávání informací a usnadnění výkonu práv akcionářů.

4. ROZPOČTOVÉ DŮSLEDKY

Návrh nemá žádné důsledky pro rozpočet Unie.

5. INFORMATIVNÍ DOKUMENTY

Podle společného politického prohlášení ze dne 28. září 2011 by měla Komise požadovat informativní dokumenty pouze tehdy, pokud může v jednotlivých případech zdůvodnit „potřebu a přiměřenost poskytnutí těchto dokumentů, přičemž u každého případu zvlášť zohlední zejména složitost dané směrnice a jejího provedení do vnitrostátního práva i případnou administrativní zátěž“.

Komise se domnívá, že v tomto konkrétním případě je odůvodněné požadovat po členských státech, aby jí předložily informativní dokumenty, a to kvůli výzvám, které vyvstanou při uplatňování tohoto návrhu. Cílem návrhu je upravit řadu hledisek správy a řízení společností a měl by se vztahovat na mnoho různých aktérů z této oblasti, jako jsou společnosti kotované na burze, institucionální investoři a správci aktiv, zmocnění poradci a zprostředkovatelé. Z tohoto důvodu je pravděpodobné, že ustanovení této směrnice budou provedena do několika aktů na vnitrostátní úrovni.

V této souvislosti bude zásadní předložit oznámení o opatřeních přijatých za účelem provedení směrnice do vnitrostátního práva, aby bylo možné vyjasnit si vztah mezi ustanoveními této směrnice a vnitrostátními opatřeními přijatými za účelem provedení, a tedy posoudit soulad vnitrostátních právních předpisů se směrnicí.

Prosté oznámení jednotlivých opatření přijatých za účelem provedení by nebylo dostatečně jasné a Komisi by neumožňovalo zajistit, aby došlo k věrohodnému a úplnému provedení všech právních ustanovení EU. Je třeba, aby informativní dokumenty obsahovaly jasný a komplexní nástin provedení do vnitrostátního práva. Členské státy se vyzývají, aby informativní dokumenty předkládaly v podobě snadno čitelných tabulek souladu.

S ohledem na výše uvedené skutečnosti bude v návrhu směrnice uveden tento bod odůvodnění: „Členské státy se v souladu se společným politickým prohlášením členských států a Komise o informativních dokumentech ze dne 28. září 2011 zavázaly, že v odůvodněných případech doplní oznámení o opatřeních přijatých za účelem provedení směrnice do vnitrostátního práva o jeden či více dokumentů s informacemi o vztahu mezi jednotlivými složkami směrnice a příslušnými částmi vnitrostátních nástrojů přijatých za účelem provedení směrnice do vnitrostátního práva. Ve vztahu k této směrnici považuje normotvůrce předložení těchto dokumentů za odůvodněné.“

Návrh

SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,

kterou se mění směrnice 2007/36/ES, pokud jde o podporu dlouhodobého zapojení akcionářů, a směrnice 2013/34/EU, pokud jde o některé prvky výkazu o správě a řízení společnosti

(Text s významem pro EHP)

EVROPSKÝ PARLAMENT A RADA EVROPSKÉ UNIE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na články 50 a 114 této smlouvy,

s ohledem na návrh Evropské komise,

po postoupení návrhu legislativního aktu vnitrostátním parlamentům,

s ohledem na stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru¹,

po konzultaci s evropským inspektorem ochrany údajů,

v souladu s řádným legislativním postupem,

vzhledem k těmto důvodům:

- 1) Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/36/ES² stanoví požadavky související s výkonem některých práv akcionářů, jež jsou spojena s akciemi s hlasovacím právem, na valné hromadě společností, které mají sídlo v členském státě a jejichž akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu umístěném nebo provozovaném v členském státě.
- 2) Finanční krize odhalila, že akcionáři v mnohých případech podpořili správce v tom, aby podstupovali nadměrné krátkodobé riziko. Existují navíc jasné důkazy o tom, že současná úroveň „sledování“ společností, do nichž bylo investováno, a zapojení institucionálních investorů a správců aktiv jsou nedostatečné, což může vést k suboptimální správě a řízení společností a suboptimálním výsledkům společností kotovaných na burze.
- 3) V akčním plánu o evropském právu obchodních společností a správě a řízení společností³ Komise ohlásila několik opatření v oblasti správy a řízení společností, zejména na podporu dlouhodobého zapojení akcionářů a posílení transparentnosti mezi společnostmi a investory.
- 4) Pro další usnadnění výkonu práv akcionářů a zapojení mezi společnostmi kotovanými na burze a akcionáři by měly mít tyto společnosti možnost, aby své akcionáře

¹ Úř. věst. C, , s. .

² Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/36/ES ze dne 11. července 2007 o výkonu některých práv akcionářů ve společnostech s kótovanými akciemi (Úř. věst. L 184, 14.7.2007, s. 17).

³ COM(2012) 740 final.

identifikovaly a přímo s nimi komunikovaly. Tato směrnice by proto měla stanovit rámec, který zajistí možnost akcionáře identifikovat.

- 5) Účinný výkon práv akcionářů do značné míry závisí na efektivitě řetězce zprostředkovatelů, kteří akcionářům spravují účty cenných papírů, zejména pak v přeshraničním kontextu. Cílem této směrnice je zlepšit předávání informací ze strany zprostředkovatelů prostřednictvím řetězce kapitálové účasti v zájmu usnadnění výkonu práv akcionářů.
- 6) Zprostředkovatelé by měli mít vzhledem ke své významné úloze povinnost usnadňovat akcionáři výkon jeho práv jak v případě, že si přeje vykonávat tato práva osobně, tak v případě, že si přeje pověřit touto záležitostí třetí osobu. Pokud si akcionář nepřeje vykonávat práva osobně a pověřil jejich výkonem zprostředkovatele jakožto třetí osobu, zprostředkovatel by měl být povinen vykonávat tato práva na základě výslovného povolení a pokynů akcionáře a v jeho prospěch.
- 7) S cílem podpořit kapitálové investice v celé Unii a výkon práv souvisejících s akciemi by tato směrnice měla předcházet cenové diskriminaci držby akcií z jiných členských států oproti čistě tuzemské držbě akcií, a to za pomoci lepšího zveřejňování cen, poplatků a plateb za služby poskytované zprostředkovateli. Na zprostředkovatele ze třetích zemí, kteří si v Unii zřídili pobočku, by se měla vztahovat pravidla pro identifikaci akcionářů, předávání informací, usnadnění výkonu práv akcionářů a transparentnost cen, poplatků a plateb, aby bylo zajištěno účinné provádění ustanovení o akciích držených prostřednictvím těchto zprostředkovatelů.
- 8) Účinné a udržitelné zapojení akcionářů je jedním ze základních pilířů modelu správy a řízení společností kotovaných na burze, který závisí na vyvážených mechanismech kontroly zabudovaných do vztahu mezi jednotlivými orgány a zúčastněnými stranami.
- 9) Institucionální investoři a správci aktiv jsou významnými akcionáři ve společnostech Unie, které jsou kotovány na burze, a proto mohou zastávat důležitou úlohu jednak ve správě a řízení těchto společností, ale obecněji rovněž s ohledem na strategii a dlouhodobé výsledky těchto společností. Zkušenosti z posledních let však ukazují, že institucionální investoři a správci aktiv se často neangažují ve společnostech, jejichž akcie vlastní, a z důkazů vyplývá, že kapitálové trhy vyvíjí na společnosti tlak, aby se soustředily na krátkodobé výsledky, což může mít za následek suboptimální úroveň investic, např. investic do výzkumu a vývoje, a to na úkor dlouhodobých výsledků společností i investora.
- 10) Institucionální investoři a správci aktiv jsou často nedostatečně transparentní v otázce investičních strategií a své politiky zapojení a jejího provádění. Zveřejňování takových informací by mohlo mít pozitivní dopad na informovanost investorů, umožnit konečným příjemcům, např. budoucím důchodcům, optimalizaci investičních rozhodnutí, usnadnit dialog mezi společnostmi a jejich akcionáři, podpořit zapojení akcionářů a posílit odpovědnost společností vůči občanské společnosti.
- 11) Institucionální investoři a správci aktiv by tedy měli vypracovat politiku zapojení akcionářů, v níž bude mimo jiné určeno, jakým způsobem začleňují zapojení akcionářů do své investiční strategie, sledují společnosti, do nichž bylo investováno, vedou dialogy se společnostmi, do nichž bylo investováno, a vykonávají hlasovací práva. Tato politika zapojení by měla zahrnovat politiky pro řešení skutečného nebo potenciálního střetu zájmů, např. v případě, že společnosti, do níž je investováno, poskytuje finanční služby institucionální investor, správce aktiv nebo k nim přidružená společnost. Tato politika, její provádění a výsledky by měly být každoročně

zveřejňovány. Jestliže se institucionální investoři nebo správci aktiv rozhodnou, že politiku zapojení nevytvoří, nebo se rozhodnou, že nebudou zveřejňovat její provádění a výsledky, podají jasné a odůvodněné vysvětlení, proč takové rozhodnutí učinili.

- 12) Institucionální investoři by měli každoročně zveřejňovat, jakým způsobem je jejich strategie kapitálových investic přizpůsobena profilu a době splatnosti jejich závazků a jak přispívá ke střednědobé až dlouhodobé výkonnosti jejich aktiv. V případě, že institucionální investoři využívají služeb správců aktiv, buď na základě diskrečních pověření zahrnujících individuální správu aktiv, nebo na základě spojených fondů, měli by zveřejňovat hlavní prvky ujednání se správcem aktiv, a to s ohledem na řadu otázek, např. zda toto ujednání motivuje správce aktiv k tomu, aby svoji investiční strategii a svá investiční rozhodnutí přizpůsoboval profilu a době splatnosti závazků institucionálního investora, zda ujednání motivuje správce aktiv k tomu, aby při svých investičních rozhodnutích vycházel ze střednědobých až dlouhodobých výsledků společnosti a angažoval se ve společnostech, jakým způsobem je hodnocena výkonnost správců aktiv, jak je strukturováno protiplnění za služby správců aktiv a jaký je cílový obrat portfolia. To by přispělo k řádnému sladění zájmů konečných příjemců v případě institucionálních investorů se zájmy správců aktiv a společností, do nichž bylo investováno, a případně také k rozvoji dlouhodobějších investičních strategií a dlouhodobějších vztahů se společnostmi, do nichž bylo investováno, zahrnujících i zapojení akcionářů.
- 13) Správci aktiv by měli být povinni poskytnout institucionálním investorům informace o tom, jaká je jejich investiční strategie a její provádění v souladu s ujednáním o správě aktiv a jakým způsobem investiční strategie a rozhodnutí přispívají ke střednědobé až dlouhodobé výkonnosti aktiv institucionálního investora. Dále by měli zveřejňovat, zda při svých investičních rozhodnutích vycházejí z posouzení střednědobých až dlouhodobých výsledků společnosti, do níž je investováno, jakým způsobem bylo sestaveno jejich portfolio a jaký je obrat portfolia, zdali je dán skutečný nebo potenciální střet zájmů a zda správce aktiv pro účely svého zapojení využívá zmocněné poradce. Tyto informace by institucionálnímu investorovi umožnily lépe sledovat správce aktiv, poskytovat pobídky k řádnému sladění zájmů a k zapojení akcionářů.
- 14) Pro zlepšení informovanosti v rámci řetězce kapitálových investic by členské státy měly zajistit, aby zmocnění poradci přijímali a prováděli vhodná opatření, která zaručí, aby jejich doporučení ve věci hlasování byla správná a spolehlivá, vycházela z důkladné analýzy všech informací, jež mají k dispozici, a nebyla ovlivněna žádným existujícím ani potenciálním střetem zájmů nebo obchodním vztahem. Zmocnění poradci by měli zveřejňovat některé klíčové informace týkající se přípravy jejich doporučení ve věci hlasování a jakéhokoli skutečného či potenciálního střetu zájmů nebo obchodních vztahů, které mohou ovlivnit přípravu doporučení ve věci hlasování.
- 15) Vzhledem k tomu, že odměňování je jedním z klíčových nástrojů, s jehož pomocí mohou společnosti sladit své zájmy se zájmy členů svých orgánů, a s ohledem na zásadní úlohu členů orgánů společností je důležité, aby byla náležitě vymezena politika jejich odměňování. Aniž jsou dotčena ustanovení o odměňování uvedená ve směrnici Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU⁴, společnosti kotované na burze

⁴

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 338).

a jejich akcionáři by měli mít možnost definovat politiku odměňování členů orgánů dotčené společnosti.

- 16) Aby bylo zajištěno, že akcionáři se mohou účinně vyjádřit k politice odměňování, mělo by jim být uděleno právo schvalovat politiku odměňování, a to na základě jednoznačného, srozumitelného a obsáhlého přehledu o politice společnosti v oblasti odměňování, která by měla být v souladu s obchodní strategií, cíli, hodnotami a dlouhodobými zájmy společnosti a měla by obsahovat opatření na zamezení střetu zájmů. Společnosti by měly vyplácet odměnu členům svých orgánů pouze v souladu s politikou odměňování, která byla schválena akcionáři. Schválená politika odměňování by měla být neprodleně zveřejněna.
- 17) Aby bylo provádění politiky odměňování v souladu se schválenou politikou, akcionáři by měli mít právo hlasovat o zprávě společnosti o odměňování. Pro zajištění odpovědnosti členů orgánů společnosti by měla být zpráva o odměňování jasná a srozumitelná a měla by nabízet komplexní přehled odměn udělených jednotlivým členům těchto orgánů v posledním účetním období. Pokud akcionáři hlasují proti zprávě o odměňování, společnost by v příští zprávě o odměňování měla vysvětlit, jakým způsobem bylo hlasování akcionářů zohledněno.
- 18) Aby měli akcionáři snadný přístup ke všem relevantním informacím o správě a řízení společnosti, zpráva o odměňování by měla být součástí výkazu o správě a řízení společnosti, který by měly společnosti kotované na burze zveřejňovat v souladu s článkem 20 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/34/EU ze dne 26. června 2013⁵.
- 19) Transakce se spřízněnými stranami mohou společností a jejich akcionářům způsobit újmu, jelikož mohou spřízněné straně poskytnout příležitost přivlastnit si hodnotu náležející společnosti. Proto jsou velmi důležité dostatečné záruky na ochranu zájmů akcionářů. Z tohoto důvodu by měly členské státy zajistit, aby byly transakce se spřízněnými stranami, jejichž hodnota činí více než 5 % hodnoty aktiv společnosti, nebo transakce, které mají podstatný dopad na zisk či obrát, předkládány k hlasování akcionářům na valné hromadě. Pokud se na transakci se spřízněnými stranami podílí určitý akcionář, neměl by být tento akcionář oprávněn se účastnit hlasování. Společnost by neměla být oprávněna transakci uzavřít před tím, než akcionáři tuto transakci schválí. V případě transakcí se spřízněnými stranami, které představují více než 1 % hodnoty aktiv společnosti, by daná společnost měla tyto transakce v době jejich uzavření veřejně oznámit a k tomuto oznámení připojit zprávu nezávislé třetí strany, která posoudí, zdali transakce odpovídá tržním podmínkám, a která potvrdí, že transakce je z hlediska akcionářů, včetně akcionářů menšinových, přiměřená a přijatelná. Členské státy by měly být oprávněny vyjmout z působnosti těchto požadavků transakce mezi společností a jí 100% vlastněnými dceřinými společnostmi. Členské státy by měly být též oprávněny společností umožnit, aby akcionáře požádaly o předchozí schválení určitých přesně vymezených druhů opakovaných transakcí, jejichž hodnota činí více než 5 % hodnoty aktiv, a požádaly akcionáře o předběžné udělení vlnění z povinnosti předkládat zprávu vypracovanou nezávislou třetí stranou u opakovaných transakcí, jejichž hodnota činí více než 1 % hodnoty aktiv,

⁵ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/34/EU ze dne 26. června 2013 o ročních účetních závěrkách, konsolidovaných účetních závěrkách a souvisejících zprávách některých forem podniků, o změně směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/43/ES a o zrušení směrnic Rady 78/660/EHS a 83/349/EHS (Úř. věst. L 182, 29.6.2013, s. 19).

při splnění určitých podmínek, což má těmto společnostem usnadnit uzavírání těchto transakcí.

- 20) S ohledem na směrnici Evropského parlamentu a Rady 95/46/ES ze dne 24. října 1995⁶ je nezbytné najít rovnováhu mezi usnadněním výkonu práv akcionářů a právem na soukromí a ochranu osobních údajů. Identifikační údaje akcionářů by se měly omezovat na jméno/název a kontaktní údaje příslušných akcionářů. Tyto údaje by měly být přesné a pravidelně aktualizované a zprostředkovatelé stejně jako společnosti by měli umožňovat opravu nebo výmaz všech nesprávných či neúplných údajů. Tyto identifikační údaje akcionářů by neměly být použity k jinému účelu, než je usnadnění výkonu práv akcionářů.
- 21) S cílem zajistit jednotné podmínky pro provádění ustanovení o identifikaci akcionářů, předávání informací, usnadnění výkonu práv akcionářů a zprávě o odměňování by měly být Komisi svěřeny prováděcí pravomoci. Tyto pravomoci by měly být vykonávány v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 182/2011⁷.
- 22) Aby se zajistilo praktické uplatňování požadavků stanovených v této směrnici nebo opatření provádějících tuto směrnici, mělo by být porušení těchto požadavků sankcionováno. Sankce stanovené pro tyto účely by měly být dostatečně odrazující a přiměřené.
- 23) Jelikož cílů této směrnice nemůže být vzhledem k mezinárodní povaze akciového trhu Unie uspokojivě dosaženo na úrovni členských států a opatření stanovená pouze na úrovni jednotlivých členských států pravděpodobně povedou k nejednotným pravidlům, což může ohrozit fungování vnitřního trhu nebo vytvářet nové překážky v jeho fungování, a těchto cílů může být z důvodu jejich rozsahu a účinků lépe dosaženo spíše na úrovni Unie, může Unie přijmout opatření v souladu se zásadou subsidiarity stanovenou v článku 5 Smlouvy o Evropské unii. V souladu se zásadou proporcionality stanovenou v uvedeném článku tato směrnice nepřekračuje rámec toho, co je nezbytné k dosažení těchto cílů.
- 24) Členské státy se v souladu se společným politickým prohlášením členských států a Komise o informativních dokumentech ze dne 28. září 2011⁸ zavázaly, že v odůvodněných případech doplní oznámení o opatřeních přijatých za účelem provedení směrnice do vnitrostátního práva o jeden či více dokumentů s informacemi o vztahu mezi jednotlivými složkami směrnice a příslušnými částmi vnitrostátních nástrojů přijatých za účelem provedení směrnice do vnitrostátního práva. Ve vztahu k této směrnici považuje normotvůrce předložení těchto dokumentů za odůvodněné,

PŘIJALY TUTO SMĚRNICI:

Článek 1 *Změny směrnice 2007/36/ES*

Směrnice 2007/36/ES se mění takto:

⁶ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 95/46/ES ze dne 24. října 1995 o ochraně fyzických osob v souvislosti se zpracováním osobních údajů a o volném pohybu těchto údajů (Úř. věst. L 281, 23.11.1995, s. 31).

⁷ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 182/2011 ze dne 16. února 2011, kterým se stanoví pravidla a obecné zásady způsobu, jakým členské státy kontrolují Komisi při výkonu prováděcích pravomocí (Úř. věst. L 55, 28.2.2011, s. 13).

⁸ Úř. věst. C 369, 17.12.2011, s. 14.

1) Článek 1 se mění takto:

a) V odstavci 1 se doplňuje nová věta, která zní:

„Tato směrnice stanoví rovněž požadavky vztahující se na zprostředkovatele, jejichž služeb akcionáři využívají, k zajištění možnosti identifikace akcionářů, zajišťuje transparentnost politik zapojení některých typů investorů a zavádí pro akcionáře dodatečná práva dohledu nad společnostmi.“

b) Doplnuje se nový odstavec 4, který zní:

„4. Kapitola Ib se vztahuje na institucionální investory a správce aktiv do té míry, v jaké přímo nebo prostřednictvím subjektu kolektivního investování investují jménem institucionálních investorů, pokud investují do akcií.“

2) V článku 2 se doplňují nová písmena d) až j), která znějí:

„d) „zprostředkovatelem“ právnická osoba, jejíž sídlo, správní ústředí nebo hlavní místo podnikání se nachází v Evropské unii a která svým klientům spravuje účty cenných papírů;

e) „zprostředkovatelem ze třetí země“ právnická osoba, jejíž sídlo, správní ústředí nebo hlavní místo podnikání se nachází mimo Unii a která svým klientům spravuje účty cenných papírů;

f) „institucionálním investorem“ podnik vykonávající činnosti životního pojištění ve smyslu čl. 2 odst. 1 písm. a) a činnosti, které nejsou vyňaty podle článku 3 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2002/83/ES⁹, a instituce zaměstnaneckého penzijního pojištění spadající do působnosti směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/41/ES¹⁰ v souladu s článkem 2 uvedené směrnice, pokud se členské státy v souladu s článkem 5 uvedené směrnice nerozhodly, že celou směrnicí nebo její část nebudou ve vztahu k této instituci uplatňovat;

g) „správcem aktiv“ investiční podnik, jak je vymezen v čl. 4 odst. 1 bodě 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES¹¹, poskytující služby v oblasti správy portfolia institucionálním investorům, správce alternativních investičních fondů, jak je vymezen v čl. 4 odst. 1 písm. b) směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU¹², který nesplňuje podmínky pro stanovení výjimky v souladu s článkem 3 uvedené směrnice, nebo správcovská společnost, jak je vymezena v čl. 2 odst. 1 písm. b) směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES¹³, případně investiční společnost, která získala povolení v souladu se směrnicí 2009/65/ES, pokud neustavila na základě uvedené směrnice pro účely své správy správcovskou společnost;

h) „zapojením akcionáře“ možnost akcionáře samostatně nebo společně s dalšími akcionáři sledovat činnosti společnosti např. v otázkách strategie, výsledků, rizika, struktury kapitálu

⁹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2002/83/ES ze dne 5. listopadu 2002 o životním pojištění (Úř. věst. L 345, 19.12.2002, s. 1).

¹⁰ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/41/ES ze dne 3. června 2003 o činnostech institucí zaměstnaneckého penzijního pojištění a dohledu nad nimi (Úř. věst. L 235, 23.9.2003, s. 10).

¹¹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS (Úř. věst. L 145, 30.4.2004, s. 1).

¹² Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010 (Úř. věst. L 174, 1.7.2011, s. 1).

¹³ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) (Úř. věst. L 302, 17.11.2009, s. 32).

a správy a řízení společnosti, vést se společností dialog k těmto otázkám a hlasovat na valné hromadě;

i) „zmocněným poradcem“ právnická osoba, která předkládá akcionářům profesionální doporučení ohledně výkonu jejich hlasovacích práv;

l) „členem orgánu společnosti“ člen správního, řídicího nebo dozorčího orgánu společnosti;

j) „spřízněnou stranou“ spřízněná strana ve smyslu mezinárodních účetních standardů přijatých podle nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002¹⁴.

3) Za článek 3 se vkládají nové kapitoly Ia a Ib, které znějí:

„KAPITOLA IA

IDENTIFIKACE AKCIONÁŘŮ, PŘEDÁVÁNÍ INFORMACÍ A USNADNĚNÍ VÝKONU PRÁV AKCIONÁŘŮ

Článek 3a

Identifikace akcionářů

1. Členské státy zajistí, aby zprostředkovatelé společností nabízeli možnost identifikovat své akcionáře.
2. Členské státy zajistí, aby zprostředkovatel sdělil společnosti na její žádost a bez zbytečného prodlení jméno/název a kontaktní údaje akcionářů, a jsou-li akcionáři právnickými osobami, také jejich jedinečný identifikační kód, byl-li jim takový kód přidělen. Pokud v řetězci držitelů cenných papírů působí více než jeden zprostředkovatel, žádost společnosti a totožnost a kontaktní údaje akcionářů si bez zbytečného prodlení postupují jednotliví zprostředkovatelé mezi sebou.
3. Zprostředkovatel řádně informuje akcionáře o tom, že jejich jméno/název a kontaktní údaje mohou být v souladu s tímto článkem předávány pro účely identifikace. Tyto informace mohou být použity výhradně pro účely usnadnění výkonu práv akcionáře. Společnost a zprostředkovatel zajistí, aby fyzické osoby měly možnost opravit nebo vymazat neúplné či nepřesné údaje, a informace mohou uchovávat nejdéle po dobu 24 měsíců od jejich obdržení.
4. Členské státy zajistí, aby případ, kdy zprostředkovatel oznámí jméno/název a kontaktní údaje akcionáře, nebyl pokládán za porušení omezení, jež platí pro poskytování informací a je uloženo smlouvou nebo jiným právním či správním předpisem.
5. Komise je zmocněna přijímat prováděcí akty s cílem upřesnit požadavky ohledně předávání informací stanovené v odstavcích 2 a 3, pokud jde mimo jiné o informace, které mají být předávány, formát žádosti a předávání a lhůty, jež je třeba dodržet. Tyto prováděcí akty se přijímají přezkumným postupem podle čl. 14a odst. 2.

Článek 3b

Předávání informací

1. Členské státy zajistí, aby rozhodne-li se společnost, že se svými akcionáři nebude komunikovat přímo, byly informace související s jejich akciemi bez zbytečného

¹⁴ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002 ze dne 19. července 2002 o uplatňování mezinárodních účetních standardů (Úř. věst. L 243, 11.9.2002, s. 1).

prodlení předávány těmto akcionářům nebo – v souladu s pokyny akcionářů – třetí straně prostřednictvím zprostředkovatele ve všech těchto případech:

- a) informace jsou nezbytné pro výkon práv akcionáře, která mu plynou z držby akcií;
 - b) informace jsou určeny pro všechny akcionáře, kteří drží akcie daného druhu.
2. Členské státy od společností vyžadují, aby v souladu s odstavcem 1 standardním způsobem a včas poskytly a sdělily zprostředkovateli informace, které souvisejí s výkonem práv plynoucích z držby akcií.
 3. Členské státy uloží zprostředkovateli povinnost předávat společnosti v souladu s pokyny od akcionářů a bez zbytečného prodlení informace, které od akcionářů obdržel v souvislosti s výkonem práv, jež jim plynou z držby akcií.
 4. Pokud v řetězci držitelů cenných papírů působí více než jeden zprostředkovatel, informace uvedené v odstavcích 1 a 3 si bez zbytečného prodlení postupují jednotliví zprostředkovatelé mezi sebou.
 5. Komise je zmocněna přijímat prováděcí akty s cílem upřesnit požadavky ohledně předávání informací stanovené v odstavcích 1 až 4, pokud jde mimo jiné o obsah, který má být předáván, lhůty, jež je třeba dodržet, a druhy a formát informací, které mají být předávány. Tyto prováděcí akty se přijímají přezkumným postupem podle čl. 14a odst. 2.

Článek 3c

Usnadnění výkonu práv akcionářů

1. Členské státy zajistí, aby zprostředkovatel akcionářům usnadňoval výkon jejich práv, včetně práva na účast a hlasování na valných hromadách. Toto usnadňování zahrnuje přinejmenším jednu z následujících možností:
 - a) zprostředkovatel provede nezbytná opatření, která akcionáři nebo jím jmenované třetí osobě umožní, aby daná práva vykonávali osobně;
 - b) zprostředkovatel vykonává práva plynoucí z držby akcií na základě výslovného pověření a pokynů od akcionáře a v jeho prospěch.
2. Členské státy zajistí, aby společnosti potvrdily hlasy, jež byly na valných hromadách odevzdány akcionáři nebo jménem akcionářů. V případě, že se zprostředkovatel zúčastní hlasování, je povinen předat akcionáři potvrzení o hlasování. Pokud v řetězci držitelů cenných papírů působí více než jeden zprostředkovatel, potvrzení si bez zbytečného prodlení postupují jednotliví zprostředkovatelé mezi sebou.
3. Komise je zmocněna přijímat prováděcí akty s cílem upřesnit požadavky ohledně usnadňování výkonu práv akcionářů stanovené v odstavcích 1 a 2 tohoto článku, pokud jde mimo jiné o druh a obsah usnadnění, formu potvrzení o hlasování a lhůty, jež je třeba dodržet. Tyto prováděcí akty se přijímají přezkumným postupem podle čl. 14a odst. 2.

Článek 3d
Transparentnost nákladů

1. Členské státy zprostředkovatelům umožní, aby stanovovali ceny či poplatky za služby, které poskytují podle této kapitoly. Zprostředkovatelé tyto ceny, poplatky a další platby zveřejní a učiní tak zvlášť pro každou službu uvedenou v této kapitole.
2. Členské státy zajistí, aby jakékoli platby, jež může zprostředkovatel akcionářům, společnostem a jiným zprostředkovatelům účtovat, byly nediskriminační a přiměřené. Jakékoli rozdíly mezi platbami účtovanými v souvislosti s tuzemským a přeshraničním výkonem práv jsou řádně odůvodněny.

Článek 3e
Zprostředkovatelé ze třetích zemí

Tato kapitola se vztahuje na zprostředkovatele ze třetí země, který si v Unii zřídil pobočku.“

KAPITOLA IB
TRANSPARENTNOST INSTITUCIONÁLNÍCH INVESTORŮ, SPRÁVCŮ AKTIV
A ZMOCNĚNÝCH PORADCŮ

Článek 3f
Politika zapojení

1. Členské státy zajistí, aby institucionální investoři a správci aktiv vypracovali politiku zapojení akcionářů (dále jen „politika zapojení“). Tato politika zapojení určuje, jakým způsobem institucionální investoři a správci aktiv provádějí všechna tato opatření:
 - a) zařazují zapojení akcionářů do své investiční strategie;
 - b) sledují společnosti, do nichž bylo investováno, včetně jejich nefinančních výsledků;
 - c) vedou dialogy se společnostmi, do nichž bylo investováno;
 - d) vykonávají hlasovací práva;
 - e) využívají služeb poskytovaných zmocněnými poradci;
 - f) spolupracují s dalšími akcionáři.
2. Členské státy zajistí, aby politika zapojení zahrnovala politiky pro řešení skutečného či potenciálního střetu zájmů s ohledem na zapojení akcionářů. Tyto politiky jsou vypracovány zejména pro všechny následující situace:
 - a) institucionální investor nebo správce aktiv, případně jiné k nim přidružené společnosti, nabízejí finanční produkty společnosti, do níž bylo investováno, nebo jsou s touto společností v jiném obchodním vztahu;
 - b) člen orgánu institucionálního investora nebo správce aktiv je zároveň členem orgánu společnosti, do níž bylo investováno;
 - c) správce aktiv spravující aktiva instituce zaměstnaneckého penzijního pojištění investuje do společnosti, která se podílí na financování uvedené instituce;
 - d) institucionální investor nebo správce aktiv je spojen se společností, v jejímž případě byla podána nabídka na převzetí jejích akcií.

3. Členské státy zajistí, aby institucionální investoři a správci aktiv každoročně zveřejňovali svoji politiku zapojení, způsob jejího provádění a její výsledky. Informace uvedené v první větě jsou dostupné přinejmenším na internetových stránkách společnosti. Institucionální investoři a správci aktiv v případě každé společnosti, jejíž akcie drží, zveřejní, zda a jakým způsobem se účastní hlasování na valných hromadách dotčených společností, a poskytnou vysvětlení svého postupu při hlasování. Pokud správce aktiv hlasuje jménem institucionálního investora, institucionální investor uvede odkaz na místo, kde správce aktiv tyto informace o hlasování zveřejnil.
4. Jestliže se institucionální investoři nebo správci aktiv rozhodnou, že politiku zapojení nevypracují, nebo se rozhodnou, že nebudou zveřejňovat její provádění a výsledky, podají jasné a odůvodněné vysvětlení, proč takové rozhodnutí učinili.

Článek 3g

Investiční strategie institucionálních investorů a ujednání se správcem aktiv

1. Členské státy zajistí, aby institucionální investoři zveřejňovali, jakým způsobem je jejich strategie kapitálových investic (dále jen „investiční strategie“) přizpůsobena profilu a době splatnosti jejich závazků a přispívá ke střednědobé až dlouhodobé výkonnosti jejich aktiv. Informace uvedené v první větě jsou případně dostupné přinejmenším na internetových stránkách společnosti.
2. Pokud správce aktiv investuje jménem institucionálního investora buď na základě vlastního uvážení v případě jednotlivých klientů, nebo prostřednictvím subjektu kolektivního investování, institucionální investor každoročně zveřejní hlavní prvky ujednání se správcem aktiv, pokud jde o tyto otázky:
 - a) zda a do jaké míry motivuje správce aktiv, aby svoji investiční strategii a svá investiční rozhodnutí přizpůsoboval profilu a době splatnosti jeho závazků;
 - b) zda a do jaké míry motivuje správce aktiv, aby při svých investičních rozhodnutích vycházel ze střednědobých až dlouhodobých výsledků společnosti, včetně výsledků nefinančních, a angažoval se ve společnostech s cílem zlepšit jejich výsledky z hlediska návratnosti investic;
 - c) metoda a časový horizont hodnocení výsledků správce aktiv, a zejména to, zda a jakým způsobem toto hodnocení vztahuje dlouhodobou absolutní výkonnost k výkonnosti měřené referenčním indexem nebo k jiným správcům aktiv, kteří uplatňují podobné investiční strategie;
 - d) jakým způsobem přispívá struktura protiplnění za služby poskytované správcem aktiv ke sladění investičních rozhodnutí správce aktiv s profilem a dobou splatnosti závazků institucionálního investora;
 - e) cílový obrat portfolia nebo cílový interval tohoto obratu, metoda použitá pro výpočet obratu a to, zda je zaveden postup pro případ, že správce aktiv jeho výši překročí;
 - f) doba účinnosti ujednání se správcem aktiv.

Pokud ujednání se správcem aktiv neobsahuje jeden nebo více prvků uvedených v písmenech a) až f), institucionální investor podá jasné a odůvodněné vysvětlení, proč tomu tak je.

Článek 3h
Transparentnost správců aktiv

1. Členské státy zajistí, aby správci aktiv každého půl roku poskytli institucionálnímu investorovi, s nímž uzavřeli ujednání podle čl. 3g odst. 2, informace o tom, jak je jejich investiční strategie a její provádění v souladu s uvedeným ujednáním a jak tato investiční strategie a její provádění přispívají ke střednědobé až dlouhodobé výkonnosti aktiv institucionálního investora.
2. Členské státy zajistí, aby správci aktiv každého půl roku poskytli institucionálnímu investorovi všechny tyto informace:
 - a) zda při svých investičních rozhodnutích vycházejí z úsudku o střednědobých až dlouhodobých výsledcích, společnosti, do níž je investováno, včetně výsledků nefinančních, a v případě kladné odpovědi, jakým způsobem tato posouzení zohledňují;
 - b) způsob sestavení portfolia a vysvětlení podstatných změn v portfoliu oproti předchozímu období;
 - c) úroveň obratu portfolia, metoda použitá pro výpočet tohoto obratu a vysvětlení v případě, že obrat překročí cílovou úroveň;
 - d) náklady na obrat portfolia;
 - e) jejich politika v oblasti zapůjčování cenných papírů a její provádění;
 - f) zda ve spojitosti s činnostmi v oblasti zapojení vyvstal skutečný nebo potenciální střet zájmů, a v případě kladné odpovědi o jaký střet se jednalo a jak se s ním správce aktiv vypořádal;
 - g) zda správce aktiv pro účely svých činností v oblasti zapojení využívá zmocněné poradce, a v případě kladné odpovědi jakým způsobem tak činí.
3. Informace zveřejňované podle odstavce 2 se poskytují bezplatně a v případě, že správce aktiv nespravuje aktiva jednotlivých klientů na základě vlastního uvážení, poskytují se rovněž ostatním investorům, a to na jejich žádost.

Článek 3i
Transparentnost zmocněných poradců

1. Členské státy zajistí, aby zmocnění poradci přijímali a prováděli vhodná opatření, která zaručí, aby jejich doporučení ve věci hlasování byla správná a spolehlivá a vycházela z důkladné analýzy všech informací, jež mají k dispozici.
2. Zmocnění poradci každoročně zveřejňují všechny následující informace týkající se přípravy jejich doporučení ve věci hlasování:
 - a) základní charakteristiky metodik a modelů, které používají;
 - b) hlavní informační zdroje, které používají;
 - c) zda přihlížejí k podmínkám na vnitrostátním trhu a k právním a regulačním podmínkám, a v případě kladné odpovědi, jakým způsobem tak činí;
 - d) zda vedou dialogy se společnostmi, jimž jsou určena jejich doporučení ve věci hlasování, a pokud ano, jaký je rozsah a povaha takových dialogů;
 - e) celkový počet pracovníků, kteří se podílejí na přípravě doporučení ve věci hlasování;

- f) celkový počet doporučení ve věci hlasování, která vydali v posledním roce.

Tyto informace se zveřejňují na jejich internetových stránkách a jsou k dispozici alespoň po dobu tří let od data zveřejnění.

3. Členské státy zajistí, aby zmocnění poradci zjišťovali, zda není dán skutečný nebo potenciální střet zájmů nebo obchodní vztah, který může ovlivnit přípravu doporučení ve věci hlasování, a bez zbytečného prodlení o něm informovali své klienty a dotčenou společnost stejně jako o opatřeních, která podnikli za účelem odstranění či zmírnění skutečného nebo potenciálního střetu zájmů.“
- 4) Vkládají se nové články 9a, 9b a 9c, které znějí:

„Článek 9a

Právo hlasovat o politice odměňování

1. Členské státy zajistí, aby akcionáři měli právo hlasovat o politice, již se řídí odměňování členů orgánů společnosti. Společnosti vyplácí odměnu členům svých orgánů pouze v souladu s touto politikou odměňování, která byla schválena akcionáři. Tato politika se akcionářům předkládá ke schválení nejméně každé tři roky.

Jsou-li do orgánů společnosti přijati noví členové, mohou společnosti rozhodnout o tom, že konkrétnímu členovi určitého orgánu vyplatí odměnu mimo rámec schválené politiky, jestliže akcionáři předem schválili celkovou odměnu tohoto konkrétního člena orgánu na základě informací o záležitostech uvedených v odstavci 3. Tuto odměnu lze přiznat prozatímně do doby, než ji akcionáři schválí.

2. Členské státy zajistí, aby byla tato politika jednoznačná a srozumitelná, aby byla v souladu s obchodní strategií, cíli, hodnotami a dlouhodobými zájmy společnosti a aby zahrnovala opatření, která zamezí střetu zájmů.
3. Tato politika musí vysvětlovat, jak přispívá k dlouhodobým zájmům a udržitelnosti společnosti. Musí stanovit jednoznačná kritéria, jimiž se řídí přiznávání pevné a pohyblivé odměny včetně veškerých forem požitků.

Tato politika musí uvádět maximální výši celkové odměny, kterou lze přiznat, a odpovídající relativní podíl jednotlivých složek pevné a pohyblivé odměny. Musí vysvětlit, jak bylo při stanovování odměny členů orgánů společnosti přihlédnuto k platovým a zaměstnaneckým podmínkám zaměstnanců společnosti; za tímto účelem musí uvést poměr mezi průměrnou odměnou členů orgánů společnosti a průměrnou odměnou zaměstnanců společnosti pracujících na plný úvazek, u nichž se nejedná o členy jejích orgánů, a musí objasnit, proč je tento poměr pokládán za vhodný. Ve výjimečných případech taková politika tento poměr uvádět nemusí. V takovém případě však musí vysvětlit, proč takový poměr nebyl uveden, a uvést opatření se stejným účinkem, která byla přijata.

V případě variabilní odměny musí politika stanovit, jaká kritéria mají být použita k posouzení finanční a nefinanční výkonnosti, a musí vysvětlit jednak způsob, jakým tato kritéria přispívají k dlouhodobým zájmům a udržitelnosti společnosti, jednak metody, s jejichž pomocí má být určováno, zdali byla tato výkonnostní kritéria splněna; musí specifikovat odkladné lhůty, lhůty pro nabytí nároků v případě odměny vázané na akcie a ponechání akcií v držení po uznání nároku, jakož i údaj o tom, má-li společnost možnost požadovat navrácení variabilní odměny.

Tato politika musí popisovat hlavní podmínky smluv s členy orgánů společnosti včetně doby trvání, výpovědních lhůt a úhrad v případě ukončení těchto smluv.

Tato politika musí popisovat rozhodovací postup, jímž je koncipována. V případě změny politiky musí nová verze vysvětlovat všechny podstatné změny a způsob, jakým byla zohledněna stanoviska akcionářů k politice a ke zprávám z předchozích let.

4. Členské státy zajistí, aby byla tato politika po schválení akcionáři neprodleně zveřejněna a byla k dispozici na internetových stránkách společnosti přinejmenším po dobu své platnosti.

Článek 9b

Informace, které mají být uvedeny ve zprávě o odměňování, a právo hlasovat o této zprávě

1. Členské státy zajistí, aby společnost vypracovala přehlednou a srozumitelnou zprávu o odměňování, jež bude obsahovat komplexní přehled o tom, jaké odměny včetně veškerých forem požitků byly v posledním účetním období poskytnuty jednotlivým členům orgánů společnosti včetně členů nově přijatých a bývalých. Zpráva musí obsahovat všechny z níže uvedených údajů, které jsou na daný případ použitelné:
 - a) celkovou výši přiznané nebo vyplacené odměny v členění podle složek, relativní podíl pevné a pohyblivé odměny, vysvětlení způsobu, jakým je celková odměna navázána na dlouhodobou výkonnost, a údaj o způsobu, jakým byla uplatněna výkonnostní kritéria;
 - b) relativní změnu odměny členů orgánů společnosti za poslední tři účetní období, její vazbu na vývoj hodnoty společnosti a na změnu průměrné odměny zaměstnanců společnosti pracujících na plný úvazek, u nichž se nejedná o členy jejích orgánů;
 - c) odměnu, kterou členům orgánů společnosti vyplatil podnik, jenž patří do téže skupiny;
 - d) počet poskytnutých či nabídnutých akcií a akciových opcí a hlavní podmínky výkonu příslušných práv, včetně realizační ceny a termínu, a jejich změny;
 - e) informace o využití možnosti požadovat navrácení pohyblivé odměny;
 - f) informace o způsobu, jakým byla odměna členů orgánů společnosti určena, včetně informace o úloze výboru pro odměňování.
2. Členské státy zajistí, aby bylo v souladu se směrnicí 95/46/ES chráněno právo fyzických osob na soukromí, jsou-li zpracovávány osobní údaje členů orgánů společnosti.
3. Členské státy zajistí, aby akcionáři měli právo hlasovat o zprávě o odměňování za uplynulé účetní období v průběhu každoroční valné hromady. Pokud akcionáři hlasují proti zprávě o odměňování, společnost v příští zprávě o odměňování vysvětlí, zda a případně jakým způsobem bylo hlasování akcionářů zohledněno.
4. Komise je zmocněna přijímat prováděcí akty s cílem upřesnit standardní způsob předkládání informací uvedených v odstavci 1 tohoto článku. Tyto prováděcí akty se přijímají přezkumným postupem podle čl. 14a odst. 2.

Článek 9c
Právo hlasovat o transakcích se spřízněnými stranami

1. Členské státy zajistí, aby společnosti v případě transakcí se spřízněnými stranami, jejichž hodnota představuje více než 1 % hodnoty jejich aktiv, tyto transakce v době jejich uzavření veřejně oznámily a k tomuto oznámení připojily zprávu nezávislé třetí strany, která posoudí, zdali transakce odpovídá tržním podmínkám, a která potvrdí, že transakce je z hlediska akcionářů, včetně akcionářů menšinových, přiměřená a přijatelná. Oznámení obsahuje informace o povaze vztahu mezi spřízněnými stranami, jméno/název spřízněné strany, výši transakce a další informace nezbytné k posouzení transakce.

Členské státy jsou oprávněny stanovit, že společnosti mohou své akcionáře požádat, aby je vyjmuly z působnosti požadavku podle prvního pododstavce přikládat k oznámení transakce se spřízněnou stranou zprávu nezávislé třetí strany, bude-li se jednat o určité přesně vymezené druhy opakovaných transakcí, které mají být uzavřeny během nejvýše dvanácti měsíců od poskytnutí takovéto výjimky s určitou spřízněnou stranou. Pokud se na transakcích se spřízněnými stranami podílí určitý akcionář, nesmí se tento akcionář účastnit hlasování o udělení předběžného vynětí.
2. Členské státy zajistí, aby transakce se spřízněnými stranami, jejichž hodnota činí více než 5 % hodnoty aktiv společnosti, a transakce, které mohou mít podstatný dopad na zisk či obrát, byly předkládány k hlasování akcionářům na valné hromadě. Pokud se na transakci se spřízněnými stranami podílí určitý akcionář, nesmí se tento akcionář účastnit hlasování. Společnost nesmí transakci uzavřít před tím, než ji akcionáři schválí. Společnost však transakci může uzavřít s podmínkou, že ji akcionáři schválí následně.

Členské státy jsou oprávněny stanovit, že společnosti mohou požádat akcionáře o předchozí schválení transakcí uvedených v prvním pododstavci v případě určitých přesně vymezených druhů opakovaných transakcí, které mají být uzavřeny během nejvýše dvanácti měsíců od takového schválení s určitou spřízněnou stranou. Pokud se na transakcích se spřízněnými stranami podílí určitý akcionář, nesmí se tento akcionář účastnit hlasování o udělení předběžného povolení.
3. Transakce, které byly uzavřeny v průběhu předchozích dvanácti měsíců s toutéž spřízněnou stranou a které akcionáři neschválili, se pro účely uplatnění odstavce 2 sčítají. Pokud hodnota těchto sečtených transakcí překročí 5 % hodnoty aktiv, pak transakce, kterou byla tato referenční hodnota překročena, a další následné transakce s toutéž spřízněnou stranou se předkládají ke schválení akcionářům a mohou být uzavřeny bez podmínek teprve poté, co je akcionáři schválí.
4. Členské státy jsou oprávněny vyjmout z působnosti požadavků podle odstavců 1, 2 a 3 transakce mezi společnostmi na straně jedné a jedním či více členy její skupiny na straně druhé za předpokladu, že se tito členové skupiny nacházejí ve 100% vlastnictví společnosti.
- 5) Za článek 14 se vkládá nová kapitola IIa, která zní:

„KAPITOLA II PROVÁDĚCÍ AKTY A SANKCE

Článek 14 a

Postup projednávání ve výboru

1. Komisi je nápomocen Evropský výbor pro cenné papíry zřízený rozhodnutím Komise 2001/528/ES¹⁵. Tento výbor je výborem ve smyslu nařízení (EU) č. 182/2011.
2. Odkazuje-li se na tento odstavec, použije se článek 5 nařízení (EU) č. 182/2011.

Článek 14b

Sankce

Členské státy stanoví pravidla pro sankce za porušení vnitrostátních předpisů přijatých na základě této směrnice a přijmou veškerá opatření nezbytná k jejich uplatňování. Stanovené sankce musí být účinné, přiměřené a odrazující. Členské státy oznámí příslušná ustanovení Komisi nejpozději do [den provedení] a neprodleně jí oznámí všechny následné změny těchto ustanovení.“

Článek 2

Změny směrnice 2013/34/EU

Článek 20 směrnice 2013/34/EU se mění takto:

- a) V odstavci 1 se doplňuje nové písmeno h), které zní:

„h) zprávu o odměňování podle článku 9b směrnice 2007/36/ES.“

- b) Odstavec 3 se nahrazuje tímto:

„3. Statutární auditor nebo auditorská společnost vynese výrok v souladu s čl. 34 odst. 1 druhým pododstavcem k informacím vypracovaným podle odst. 1 písm. c) a d) tohoto článku a ověří, že byly poskytnuty informace uvedené v odst. 1 písm. a), b), e), f), g) a h) tohoto článku.“

- c) Odstavec 3 se nahrazuje tímto:

„4. Členské státy mohou osvobodit podniky uvedené v odstavci 1, které emitovaly pouze cenné papíry jiné než akcie přijaté k obchodování na regulovaném trhu ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 14 směrnice 2004/39/ES, od použití odst. 1 písm. a), b), e), f), g) a h) tohoto článku, pokud tyto podniky neemitovaly akcie, se kterými se obchoduje v mnohostranném systému obchodování ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 15 směrnice 2004/39/ES.“

Článek 3

Provedení

1. Členské státy uvedou v účinnost právní a správní předpisy nezbytné pro dosažení souladu s touto směrnicí nejpozději do [18 měsíců po jejím vstupu v platnost]. Neprodleně sdělí Komisi jejich znění.

¹⁵ Rozhodnutí Komise 2001/528/ES ze dne 6. června 2001 o zřízení Evropského výboru pro cenné papíry (Úř. věst. L 191, 13.7.2001, s. 45).

Úř. věst. L 191, 13.7.2001, s. 45.

Tyto předpisy přijaté členskými státy musí obsahovat odkaz na tuto směrnici nebo musí být takový odkaz učiněn při jejich úředním vyhlášení. Způsob odkazu si stanoví členské státy.

2. Členské státy sdělí Komisi znění hlavních ustanovení vnitrostátních právních předpisů, které přijmou v oblasti působnosti této směrnice.

Článek 4

Vstup v platnost

Tato směrnice vstupuje v platnost dvacátým dnem po vyhlášení v *Úředním věstníku Evropské unie*.

Článek 5

Určení

Tato směrnice je určena členskými státy.

V Bruselu dne

*Za Evropský parlament
předseda*

*Za Radu
předseda*